



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2018

La faillite de Lehman Brothers est celle d'un système

Chesney, Marc

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich

ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-157488>

Newspaper Article

Published Version

Originally published at:

Chesney, Marc. La faillite de Lehman Brothers est celle d'un système. In: Le Temps, 12 September 2018, 17.

LE TEMPS



Le siège mondial de Lehman Brothers, à New York en 2008.

© Keystone/Justin Lane

6 minutes de lecture

◆ Finance ◆ Forum ◆
Economie débats

Marc Chesney, professeur
de finance à l'Université de
Zurich, membre de
Kontrapunkt

Publié mardi 11 septembre
2018 à 11:30, modifié
vendredi 21 septembre
2018 à 08:06.

FORUM

La faillite de Lehman Brothers est celle d'un système

OPINION. Marc Chesney, professeur de finance à l'Université de Zurich, dénonce, dix ans après la crise, «un système de finance casino dans lequel les dettes, les paris et le cynisme ont pris le pas sur l'épargne, l'investissement et la confiance». Nous proposons à nouveau cette opinion récemment parue

Le 15 septembre 2008, Lehman Brothers Holdings Inc. se plaçait sous la protection du chapitre 11 du Code fédéral américain des faillites. Cet événement marquait le début d'un processus long et complexe, accompagné de poursuites et de procédures pour un montant colossal de près de 1200 milliards de dollars.



Le compte-rendu du Temps en 2008: Les dernières heures de Lehman



Chesney

Lorsque le vol LB2008 s'écrasa après avoir subitement disparu du radar des banques systémiques, il s'agissait apparemment d'un coup de tonnerre dans un ciel bleu, d'une catastrophe aussi accidentelle qu'imprévisible. Certaines données de la boîte noire permettent cependant, en dépit de leur complexité, de comprendre les facteurs à l'origine du crash, et de mettre en lumière les contre-vérités ayant permis de masquer la situation catastrophique dans laquelle Lehman

Brothers se trouvait, déjà bien avant sa disparition.

Lire également sur le blog de Vincent Arlettaz: Dix ans après Lehman Brothers...

L'autosatisfaction de 2007

Le dernier rapport annuel de Lehman Brothers, datant de 2007, est à ce titre riche d'enseignements. Dithyrambique, il constitue un modèle d'autosatisfaction, les «performances record» et les «résultats fantastiques» succédant aux «efforts de management talentueux», à «l'excellence» de l'institution et à la «focalisation sur la gestion des risques». L'établissement se félicite d'avoir été classé premier en termes de «trading algorithmique» et d'avoir été primé 42 fois dans divers domaines bancaires et financiers. Cerise sur le gâteau, la banque déclare faire siennes les valeurs d'entreprise et de

Encore 91 articles gratuits à lire



responsabilité, tant sociétales qu'environnementales.
Rétrospectivement, ce rapport annuel apparaît pour ce qu'il est: un monument de propagande.

dettes des grands établissements bancaires restent proportionnées, leurs positions en produits dérivés massales et les rémunérations des dirigeants tout si scandaleusement élevées qu'économiquement justifiables »

Les grandes agences de notations que sont Moody's, Standard & Poor's et Fitch Ratings ne sont pas demeurées en reste: toutes ont attribué à Lehman Brothers en 2007, encore quelques jours avant sa banqueroute, des notes au moins égales à A. Richard Fuld, ex-directeur général de Lehman Brothers, a, quant à lui, reçu près d'un demi-milliard de dollars entre 2000 et 2007, en dépit de sa responsabilité dans la stratégie qui mènera la banque à la faillite.

La fête continue pour l'oligarchie financière

On peut rétrospectivement s'interroger sur la cécité volontaire dont ont fait preuve les analystes d'alors à la lecture de ce rapport. Ils n'ont à l'évidence pas relevé les conflits d'intérêts patents entre les agences de notations et leurs clients, les grandes banques. L'alerte aurait dû être sonnée face à un hors-bilan truffé de montages douteux, ainsi que de produits dérivés complexes et de taille disproportionnée: avec 35 000 milliards de dollars, la valeur nominale de ces produits représentait 50 fois le bilan de la banque et près de 1500 fois ses capitaux propres!

Que ces derniers aient été ridicules et faibles, à savoir

Encore 9 articles gratuits à lire



3,25% du bilan, ne semblait pas être pertinent, pas plus d'ailleurs que le montant dérisoire qu'ils représentaient en regard de l'ensemble de ses engagements, y compris hors bilan. Les analystes financiers n'ont manifestement pas considéré les encours notionnels dans leurs réflexions, bien que ceux-ci représentent aussi une mesure pertinente pour jauger les dérivés (voir le rapport trimestriel de la Banque des Règlements Internationaux, septembre 2015). Ils n'ont pas daigné soulever le voile du mensonge. .

Lire aussi: Dix ans après, les leçons de la crise

Qu'en est-il aujourd'hui? Les leçons de la chute de Lehman Brothers ont-elles été tirées? Les capitaux propres des grandes banques en proportion de leur bilan sont désormais certes un peu plus importants, mais demeurent bien trop faibles. En dépit de rapports annuels flatteurs, de déclarations rassurantes de la part des autorités du domaine, des bonnes notes octroyées par les agences de notations et des milliers de pages de régulations, les dettes des grands établissements bancaires restent disproportionnées, leurs positions en produits dérivés demeurent colossales et les rémunérations des dirigeants tout aussi scandaleusement élevées qu'économiquement injustifiables. La fête continue donc pour l'oligarchie financière.

Le poids considérable des dérivés

A titre d'exemple, les 48 900 milliards de dollars de valeur nominale des produits dérivés de Goldman Sachs représentaient en 2017 environ 53 fois le total de son bilan, 568 fois le montant de ses capitaux propres et 2,5 fois le produit intérieur brut (PIB) des Etats-

Unis. Situation similaire pour Citigroup et ses 45 700 milliards de dollars de produits dérivés équivalents à 25

Encore 9 articles gratuits à lire



fois son bilan et à 227 fois le montant de ses capitaux propres.

En 2017, le total du bilan d'UBS et de Credit Suisse correspondait respectivement à 119% et à 137% du PIB suisse. La valeur nominale des produits dérivés traités par Credit Suisse était de 28 800 milliards de francs, et correspondait ainsi à 36 fois le total du bilan et à 687 fois le montant de ses capitaux propres, soit 41,9 milliards de francs. Cet encours est aussi 43 fois plus grand que le PIB suisse et correspondait à 37,3% du PIB mondial. Les activités de couverture, justifiables économiquement, représentaient moins d'un pourcent de ce montant astronomique!

Le volume d'activité de l'UBS sur les produits dérivés correspondait en 2017 à 18 500 milliards de francs, c'est-à-dire à 20 fois le total de son bilan, à 361 fois ses capitaux propres, qui se montaient à 51,2 milliards de francs, à environ 28 fois le PIB suisse et à 24% du PIB mondial.

En 2017, les bilans additionnés des quatre plus grands établissements français que sont BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole et le groupe BPCE, représentaient 281% du PIB national. Pour les trois premières banques, la valeur nominale des produits dérivés traités, respectivement, 22 800, 17 400 et 14 300 milliards d'euros, constituait 11,6, 13,6 et 9,2 fois le total de leur bilan, ainsi que 224, 292 et 247 fois leurs capitaux propres. Ou 8,9 fois le PIB français pour BNP Paribas, 6,8 fois pour la Société Générale et 5,5 fois pour le Crédit Agricole. Ou encore respectivement 29%, 22% et 18% du PIB mondial.

Les risques de la finance de l'ombre

Entre 2008 et 2018, la finance de l'ombre, le «Shadow

Encore  articles gratuits à lire



Banking sector», s'est par ailleurs abondamment développée, à l'image de la multinationale de gestion d'actifs BlackRock, de fait *too big too fail*, qui gère aujourd'hui plus de 6000 milliards de dollars d'actifs. Ce secteur est particulièrement opaque et revêt une puissance aussi inquiétante que dangereuse.

Au-delà de la faillite de Lehman Brothers, il s'agit en réalité de celle d'un système de finance casino dans lequel les dettes, les paris et le cynisme ont pris le pas sur l'épargne, l'investissement et la confiance. Ce processus plonge la société dans une crise permanente. Les grandes banques bénéficient de très nombreux avantages et garanties contraires aux principes fondateurs du libéralisme, dans lesquels elles ne manquent toutefois pas une occasion de se draper. Cette situation engendre un risque systémique dont pâtit l'économie tout entière. Fermer les yeux, nier l'évidence, ne peut que déboucher sur de futures catastrophes.

A Lire:

La crise permanente - L'oligarchie financière et l'échec de la démocratie, de Marc Chesney, Editions Quanto.

PUBLICITÉ